



**Discours de Sylvie Goulard,
Sous-gouverneure de la Banque de France,
Green Swan conference
3 juin 2021**

Je souhaiterais remercier tous les organisateurs de cette conférence *Green Swan* et tout particulièrement Luiz Awazu Pereira da Silva de la BRI.

Luiz a été l'âme de l'équipe organisatrice que nous avons constituée il y a quelques mois avec les auteurs de l'ouvrage *The Green Swan* – le Professeur Bolton, Morgan Després, Luiz Pereira da Silva, Frédéric Samama et Romain Svartzman¹ – auxquels je tiens à rendre hommage.

Lorsque *The Green Swan* a été publié en janvier 2020, nous vivions dans un monde pré-Covid.

Les auteurs alertaient sur les risques graves associés au changement climatique et aux « autres dégradations de l'environnement causées par l'homme, telles que la perte de biodiversité ».

Le titre *The Green Swan* est un clin d'œil au concept de *Black Swan*² de Nassim (Nicholas) Taleb (qui désigne les événements de grande ampleur frappant le secteur financier de manière inattendue et explicables seulement après coup), avec des analogies mais aussi des différences :

- **Il est quasiment certain que des événements climatiques se produiront, même si nous ne savons pas quand ni comment ;**
- Ils pourraient **même être pires que ceux provoqués par les *Black Swans***, parce que le changement climatique et nombre de ses effets sont largement irréversibles ;
- **Aucun agent économique (ménage, entreprise, institution financière, État) ne peut se couvrir seul contre ces risques. Cela signifie que la gestion des *Green Swans* nécessite un niveau de coopération sans précédent.**

¹ Je remercie Romain Svartzman pour son aide lors de la préparation de cette intervention.

² Taleb (N.N.) (2007) *The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable*, Random House.

Comme le souligne le récent rapport de l’AIE³, « la trajectoire mondiale vers la neutralité carbone (...) exige des gouvernements qu’ils renforcent significativement leurs politiques énergétiques et climatiques puis les mettent en œuvre avec succès. Les engagements pris à ce jour sont insuffisants au regard de ce qui est nécessaire ».

Depuis lors, le monde a été confronté à la crise sanitaire de la Covid-19.

C’est une crise due à l’absence de prévention, au manque de préparation des différents pays et à des failles dans la coopération internationale.

C’est une crise qui a contraint les gouvernements à confiner des centaines de millions de personnes et à stopper ou à réduire l’activité économique.

C’est une crise avec d’énormes coûts macroéconomiques qui a contraint les gouvernements à apporter un soutien budgétaire important et les banques centrales à intervenir avec des politiques monétaires massives afin de préserver des conditions financières favorables.

En ce qui concerne le changement climatique et l’environnement, les scientifiques, tout comme les auteurs de l’ouvrage *The Green Swan*, tentent de nous expliquer ce qui pourrait arriver si nous n’agissons pas.

Sur le front de la santé, nous avons expérimenté, en étant directement exposés, ce que peut être une crise mondiale inattendue et profonde, parce que nous n’avons pas agi à temps collectivement.

Dans les économies avancées, grâce à la vaccination, nous commençons à voir la lumière au bout du tunnel. C’est un soulagement. Toutefois, d’autres crises pourraient survenir ; il n’existe pas de vaccin contre le changement climatique et les risques environnementaux.

Au regard de cette expérience concrète, il est encore plus intéressant de lire *The Green Swan* et de méditer sur son propos aujourd’hui que lors de sa publication.

*

À la fin de l’été 2020, lorsque nous avons commencé – à notre modeste niveau de suppléants – à lancer cette conférence, nous étions convaincus que le message de *The Green Swan* méritait d’être diffusé, mais nous étions loin d’être sûrs d’attirer des orateurs aussi prestigieux.

C’était avant le nouvel élan que nous connaissons actuellement grâce au changement politique aux États-Unis et aux présidences ambitieuses assurées par l’Italie pour le G20 et par le Royaume-Uni pour le G7.

À présent, quelques mois plus tard seulement, nous nous trouvons dans un contexte relativement différent.

³ Agence internationale de l’énergie – AIE (2021) *Net Zero by 2050. A Roadmap for the Global Energy Sector*. Disponible à l’adresse suivante : <https://www.iea.org/reports/net-zero-by-2050>

Les gouvernements sont plus que jamais conscients qu'ils doivent agir et anticiper ; ils ont plus d'appétence pour la coopération multilatérale. Le secteur privé prend de nombreux engagements en faveur de la neutralité carbone.

Toutefois, plusieurs questions se posent auxquelles il nous est difficile de répondre. Trois d'entre elles sont particulièrement importantes :

Devons-nous nous concentrer sur le changement climatique ou bien élargir le champ couvert ?
Comment pouvons-nous nous assurer que les politiques publiques sont cohérentes ?
Comment prospérer en respectant des limites ?

Permettez-moi de développer ces points.

*

I. Aller au-delà du climat ?

La Charte du NGFS⁴, adoptée en décembre 2017, indique que le réseau a pour but, en particulier, de « contribuer au développement de la gestion des risques liés au **climat et à l'environnement** ».

Il est essentiel de réaliser que les crises écologiques sont en fait multiples et interconnectées.

Par exemple, le Rapport 2019 des Nations-Unies sur l'évaluation mondiale de la biodiversité et des services écosystémiques (*Global Assessment Report on Biodiversity and Ecosystem Services* (IPBES)⁵) nous rappelle que l'activité humaine a entraîné une diminution catastrophique de la biodiversité sur la Terre (par exemple, le taux actuel d'extinction des espèces est de 100 à 1 000 fois plus élevé que le taux de référence sur les millions d'années écoulées).

Plus récemment, la revue Dasgupta⁶ au Royaume-Uni montre à quel point les risques liés à la perte de biodiversité sont graves et combien les interactions entre les actions humaines et la nature sont complexes.

La communauté scientifique nous indique effectivement que ces risques écologiques sont interconnectés et ne doivent pas être traités en silo. Par exemple, le concept *One Health* (une seule santé) développé par plusieurs organisations internationales suggère que la santé humaine, celle des animaux et celle de l'environnement sont interconnectées et ne peuvent être abordées que conjointement.

Dans son allocution finale lors du Sommet mondial sur la santé à Rome (le 21 mai), le président Mario Draghi a déclaré⁷ :

⁴ Cf : https://www.ngfs.net/sites/default/files/media/2020/09/03/ngfs_charter_final.pdf

⁵ IPBES (2019). *The Global Assessment Report on Biodiversity and Ecosystem Services*. Disponible à l'adresse suivante : <https://ipbes.net/global-assessment>

⁶ Dasgupta (2021). *The Economics of Biodiversity: The Dasgupta Review*. HM Treasury. Disponible à l'adresse suivante : <https://www.gov.uk/government/publications/final-report-the-economics-of-biodiversity-the-dasgupta-review>

⁷ Cf : <https://www.governo.it/node/16923>

« La déclaration de Rome souligne à juste titre l'importance de poursuivre une approche One Health (une seule santé) – et là j'en arrive au climat – de préserver la sécurité humaine, animale et environnementale.

Voilà la première priorité de la présidence italienne du G20.

Le panel d'experts scientifiques a déclaré que la plupart des maladies infectieuses sont causées par des pathogènes issus des animaux.

Leur irruption est largement due à la déforestation, à l'exploitation de la faune sauvage et à d'autres activités humaines.

Une action résolue en faveur de l'environnement peut aider à défendre le bien-être animal et, en définitive, limiter les risques de nouvelles menaces sanitaires.

Pour mener à bien une stratégie commune de lutte pour prévenir de futures épidémies, nous devons rehausser notre niveau d'ambition pour limiter les dommages environnementaux et combattre la crise climatique.

Les Objectifs de développement durable (Sustainable Development Goals) nous offrent un éventail précieux de cibles pour atteindre cet objectif primordial, à commencer par la conférence COP26, que nous co-présidons – comme je pense l'avoir déjà dit – avec le Royaume-Uni ».

Je suis sûre que Mario Monti, président de la Commission paneuropéenne de la santé et du développement durable instaurée par l'OMS - Europe⁸, qui a déjà fait plusieurs propositions en mars 2021, développera plus en détail les aspects concernant la santé lorsqu'il prendra la parole.

La communauté scientifique estime que 60 % des maladies infectieuses connues et jusqu'à 75 % de celles qui sont nouvelles ou émergentes sont d'origine animale⁹. Par conséquent, la Covid-19 (quelle que soit son origine, qui n'a pas encore été confirmée) doit être prise comme un **avertissement clair sur ce qui pourrait arriver si nous ne parvenons pas à agir contre la perte de biodiversité**¹⁰.

Il est par conséquent très prometteur de constater que cette conférence a organisé deux panels sur la question de la biodiversité et du système financier.

Cela correspond à la reconnaissance croissante du fait que les risques liés à la biodiversité pourraient menacer la stabilité financière.

L'OCDE¹¹ et la banque centrale des Pays-Bas (DNB¹²) ont déjà publié des rapports sur les risques financiers liés à la biodiversité ; le NGFS¹³ a lui aussi commencé à travailler sur cette question.

⁸ Cf. : <https://www.euro.who.int/fr/health-topics/health-policy/european-programme-of-work/pan-european-commission-on-health-and-sustainable-development>

⁹ Cf. Salyer et al. (2017). *Prioritizing Zoonoses for Global Health Capacity Building – Themes from One Health Zoonotic Disease Workshops in 7 Countries, 2014–2016*. *Emerg Infect Dis.* 2017 Déc. ; 23(Suppl 1): S55–S64. doi: 10.3201/eid2313.170418

¹⁰ Cf. par exemple Bolton et al. (2020). *Penser la stabilité financière à l'ère des risques écologiques globaux – Vers de nouveaux arbitrages entre efficacité et résilience des systèmes complexes*. *Revue d'Économie Financière* 138, 41-54. DOI : 10.3917/ecofi.138.0041.

¹¹ OCDE (2021). *Biodiversity, natural capital and the economy. A policy guide for finance, economic and environment ministers*. Disponible à l'adresse suivante : <https://www.oecd.org/environment/biodiversity-natural-capital-and-the-economy-1a1ae114-en.htm>

¹² DNB (2020). *Indebted to nature – Exploring biodiversity risks for the Dutch financial sector*.

¹³ Cf : <https://www.ngfs.net/en/communique-de-presse/ngfs-and-inspire-launch-joint-research-project-biodiversity-and-financial-stability>

En janvier dernier, le *One Planet Summit* organisé par le Président Macron a été axé sur la biodiversité.

Très prochainement, le lancement du Groupe de travail sur la publication d'informations financières relatives à la nature (*Taskforce on Nature-related Financial Disclosures*, TNFD) par des ONG, le secteur financier et plusieurs organisations internationales aux côtés des gouvernements, notamment le gouvernement français, contribuera certainement encore à intégrer la question des risques financiers liés à la biodiversité.

Toutefois, les banques centrales ne disposent pas d'une solution miracle pour résoudre des questions comme le changement climatique ou la perte de biodiversité ; par exemple, elles ne peuvent pas décider d'une éventuelle tarification du carbone ou des taxes relatives au mécanisme d'ajustement carbone, elles ne sont pas en mesure de fournir toutes les incitations nécessaires pour favoriser l'innovation ou doper la recherche.

François Villeroy de Galhau l'a souligné hier, leurs actions ne peuvent pas se substituer aux mesures de politique économique prises par les gouvernements, mais elles peuvent contribuer à identifier les risques, à orienter les capitaux vers les activités moins exposées aux risques environnementaux et à mobiliser le secteur financier. L'inaction n'est pas une option.

Les banques centrales doivent également prendre en compte l'impact que ces évolutions structurelles exerceront sur la stabilité des prix. Les prix de l'énergie et ceux des produits alimentaires, par exemple, peuvent être fortement affectés par le changement climatique et la perte de la biodiversité, tant à l'intérieur des terres que dans les régions côtières.

Devons-nous faire le choix d'une approche d'ensemble ou séquentielle ? Certains remettent en question l'ordre des priorités, en avançant que la question du changement climatique est déjà suffisamment complexe. Ils ne veulent pas y ajouter des questions de biodiversité ou de santé, car ils craignent que cela soit vu comme dépassant le cadre de leur mission ou que cela surcharge leurs équipes. Ces préoccupations sont compréhensibles.

Néanmoins, nous venons de le souligner, des liens existent entre le changement climatique/la perte de la biodiversité et la santé, ce qui peut encourager les synergies.

De plus, la pandémie a créé un sentiment d'urgence quant aux risques liés à la santé.

Récemment, Larry Summers a déclaré : « *La communauté des banques centrales a pour l'instant traité 50 à 100 fois plus les questions du financement de la lutte contre le changement climatique que celles du financement de la lutte contre la pandémie et de la volonté de contrer la prochaine pandémie lorsqu'elle se présentera* » (Intervention à la Banque de réserve fédérale d'Atlanta, 18 mai 2021).

La communauté scientifique nous dit que l'apparition potentielle de nouvelles pandémies et le changement climatique ont une cause commune : la dégradation massive et sans précédent des habitats naturels par les activités humaines¹⁴. C'est pour cette raison qu'à mon avis, toutes ces questions ne

¹⁴ Cf , par exemple, l'appel à l'action lancé par des lauréats du Prix Nobel et d'autres experts : *Agre et al.* (2021). *Our Planet, Our Future : An Urgent Call for Action*. Disponible à l'adresse suivante :

constituent pas les différents chapitres d'un livre que nous pourrions lire les uns après les autres, mais des messages d'alerte qui apparaissent en même temps sur nos écrans et que nous devons considérer ensemble.

The Green Swan résume bien le dilemme des banques centrales : elles ne peuvent ignorer le problème et disposent du pouvoir (et même de la responsabilité) de contribuer à la transition vers une économie à bas carbone et plus durable (dans le cadre de leur mandat), mais elles ne peuvent pas non plus résoudre seules ces problèmes.

C'est pour cela que la coordination et la cohérence des politiques publiques est importante, tout comme les nouveaux partenariats public-privé.

*

II. COHÉRENCE ET COORDINATION

Si les banques centrales doivent préserver la stabilité financière à l'ère du changement climatique, elles devront coordonner leurs actions avec les mesures mises en œuvre par d'autres acteurs, tels que les ministères des Finances ou des agences gouvernementales spécialisées.

The Green Swan explore trois dimensions de cette coordination :

- premièrement, les interactions entre les politiques monétaires et prudentielles et les politiques budgétaires ;
- deuxièmement, la façon dont les banques centrales peuvent faciliter la coordination monétaire et financière nécessaire au plan international pour lutter contre le changement climatique ;
- et enfin, comment les banques centrales peuvent contribuer à la promotion de valeurs et de comportements qui sont particulièrement importants pour la transition vers une économie à bas carbone, tels que la vision à long terme.

À titre d'illustration, le changement climatique est aujourd'hui au programme des volets financiers du G7 et du G20, dans le cadre desquels les représentants des ministères des Finances et des banques centrales travaillent ensemble.

De nouvelles formes de coopération entre le secteur public et le secteur privé ont également émergé, par exemple sur le sujet très important de la publication d'informations :

- le Groupe de travail du Conseil de stabilité financière (FSB) sur la publication d'informations financières relatives au climat (TCFD) ; mandaté par le CSF (ministères des Finances et banques centrales) mais dirigé par des acteurs privés ; les travaux du TCFD sont désormais pris en compte par les autorités publiques et les organismes de normalisation au niveau mondial (IFRS) ainsi que dans l'UE (Commission européenne/EFrag)
- le Groupe de travail sur la publication d'informations financières relatives à la nature (*Task Force on Nature-related Financial Disclosures*, TNFD), initiative d'acteurs privés qui réunit le secteur financier, les ONG, les organisations internationales et les autorités publiques, vise à développer la publication d'informations en lien avec la nature.

<https://www.nationalacademies.org/news/2021/04/nobel-prize-laureates-and-other-experts-issue-urgent-call-for-action-after-our-planet-our-future-summit>

Mark Carney l'a souligné hier, la publication d'informations devrait être une priorité et son objectif pour la COP 26 est de rendre obligatoire le dispositif TCFD.

Dans le discours que nous avons déjà cité, Mario Draghi insiste également sur la nécessité d'encourager la coopération entre les institutions publiques et privées et de préserver l'ouverture et l'équité du commerce mondial afin de retirer tous les fruits de l'innovation privée :

« *La coopération internationale ne devrait pas se limiter au secteur officiel.*

Le commerce mondial est tout aussi important et cette question a été largement débattue.

La pandémie nous a montré combien la collaboration entre les entreprises est capitale pour favoriser l'innovation et doper la production de produits médicaux essentiels ».

Pour résumer, les changements qu'appelle la transition climatique ne sont pas seulement des modifications de la politique économique au sein des cadres institutionnels ou sociétaux existants. Ces changements nous obligent à transformer les cadres eux-mêmes.

C'est loin d'être facile. Tout comme la nécessité de repenser notre perception de ce qu'est l'abondance.

III. NE PAS DÉPASSER LES LIMITES

Certains scientifiques, en particulier Johan Rockström et ses collègues¹⁵ ont développé le concept de « limites planétaires » à propos de neuf processus du système terrestre (notamment des processus liés au climat et à la biodiversité) qui sont indispensables à la vie sur Terre.

L'activité humaine contribue au franchissement des limites à l'intérieur desquelles ces systèmes peuvent préserver un espace opérationnel sûr pour l'humanité, et cela pourrait avoir des conséquences désastreuses.

Cela signifie que la tâche de notre génération est d'inventer un nouveau modèle pour vivre (et bien vivre) en restant dans ces limites planétaires ou dans les limites écologiques. Soyons clairs, vivre et prospérer sans dépasser certaines limites est, en tant que tel, un immense défi.

Je souhaiterais par conséquent évoquer la relation entre croissance économique et limites écologiques, dans la mesure où elle a des ramifications profondes, notamment pour les banques centrales. Des études de plus en plus nombreuses, notamment un article universitaire récemment paru dans *Nature Communications*¹⁶, suggèrent qu'il peut être difficile de concilier une atténuation ambitieuse du changement climatique avec une croissance économique illimitée.

Selon le professeur Dasgupta, cette tension entre croissance économique et objectifs écologiques devient encore plus évidente si l'on prend en compte d'autres perturbations écologiques que le changement climatique, telles que la perte de la biodiversité. Selon lui, « nos possibilités économiques sont circonscrites [...] par le fonctionnement du système terrestre ».

¹⁵ Rockström (J.) et al. (2009). *Planetary Boundaries: Exploring the Safe Operating Space for Humanity*. *Ecology and Society* 14 (2): (32).

¹⁶ Cf. Keyßer (L.T.), Lenzen (M.) (2021). *1.5 °C degrowth scenarios suggest the need for new mitigation pathways*. *Nature Communications* 12, 2676. <https://doi.org/10.1038/s41467-021-22884-9>

Pour avancer face à de tels défis, il nous faut désamorcer les nombreuses positions passionnées et intransigeantes qui dominent souvent les débats publics. Permettez-moi de mentionner deux écueils qu'il convient d'éviter :

- soutenir que c'est trop tard et que nous sommes condamnés, ou que nous devrions cesser de faire tout ce que nous faisons : voyager, innover, créer etc. Vivre sans dépasser certaines limites ne signifie pas que nous arrêterons d'investir dans l'innovation ou que certains secteurs économiques arrêteront de croître. En fait, certains secteurs, tels que l'énergie renouvelable, *doivent* croître si nous voulons relever les formidables défis écologiques de ce siècle.
- croire que les innovations et les percées technologiques résoudront au final tous nos problèmes et que nous n'aurons pas à modifier en profondeur notre façon de vivre. Certaines technologies pourraient ne pas se matérialiser assez vite pour empêcher des changements environnementaux incontrôlables et irréversibles de se produire et des solutions ne reposant pas strictement sur la technologie pourraient également être nécessaires. Si l'on se concentre uniquement sur le défi climatique, par exemple, la réduction de la demande d'énergie est essentielle pour réaliser une atténuation ambitieuse.

Par conséquent, même si l'innovation technologique est cruciale compte tenu de l'ampleur de la tâche qui nous échoit, **il nous faudra également apprendre la frugalité** (par exemple, en limitant la consommation superflue ou ostentatoire), comme le recommande par exemple l'encyclique du pape François, ou, si vous préférez, une forme de **retenue**, comme le souligne le professeur Dasgupta dans son rapport sur l'économie de la biodiversité.

De plus, si les innovations technologiques demeurent cruciales pour diminuer notre utilisation de l'énergie et des ressources, elles ne conduisent pas forcément à une augmentation de la production et de la croissance. L'utilisation généralisée des vélos électriques pour les déplacements urbains, par exemple, pourrait réduire notre dépendance aux voitures individuelles dans les zones urbaines, mais du même coup cela pourrait également freiner les perspectives de croissance du secteur automobile. De même, la technologie permet d'organiser différentes réunions en ligne plutôt que de faire parcourir des milliers de kilomètres aux participants, mais une diffusion de ces normes pourrait également se traduire par moins de croissance.

Mon but ici n'est pas d'être exhaustive, mais de montrer que définir le débat de manière simpliste (par exemple en opposant les techno-utopistes aux techno-pessimistes, ou les partisans de la décroissance aux partisans de la « croissance verte ») n'est pas constructif.

Enfin, compte tenu des limites bien connues du PIB comme mesure du bien-être, il est également important de garder à l'esprit que la définition de la croissance elle-même devra évoluer dans le futur. Par exemple, comme le professeur Nick Stern et ses co-auteurs l'ont récemment souligné dans un document de travail du FMI ¹⁷, nous devons passer d'un modèle « centré sur les flux et axé sur le PIB » à un modèle « centré sur les encours et axé sur une définition large du capital » ; « le cadre conceptuel utilisé par les décideurs doit considérer les limites de la planète – notamment en matière de climat – comme une contrainte dure ». Les auteurs proposent également d'établir au niveau national un budget carbone annuel qui serait contraignant.

¹⁷ Bhattacharya (A.), Ivanyna (M.), Oman (W.), Stern (N.) (2021). *Climate Action to Unlock the Inclusive Growth Story of the 21st Century*. IMF Working Paper 21/147

En résumé, si nous devons débattre sérieusement de ce que signifie la transition écologique pour les banques centrales et notamment de son impact sur la production et d'autres variables macroéconomiques essentielles, nous devons être capables de nous confronter d'une manière responsable et scientifique à ces questions difficiles, plutôt que de les mettre sous le tapis.

Enfin, j'aimerais souligner que vivre et prospérer sans dépasser certaines limites écologiques consiste aussi à prendre conscience de nos propres limites en tant qu'êtres humains et à reconnaître nos propres erreurs. Dans une ère de destruction écologique galopante et d'inégalités socioéconomiques croissantes, nous (décideurs, banquiers centraux, économistes etc.) devons également reconnaître les limites des cadres d'analyse et des propositions de politique économique que nous avons utilisés jusqu'à présent.

Dans ce contexte, *The Green Swan* nous rappelle que les risques écologiques (qui recouvrent le changement climatique mais ne s'y limitent pas) sont si complexes que nous ne serons jamais à même de les mesurer avec précision ; nous devons donc apprendre par la pratique.

Après des siècles de développement économique durant lesquels nous ne nous sommes pas préoccupés des limites de la Terre (c'est-à-dire de ses ressources et de sa capacité à absorber les pollutions telles que les émissions de carbone), il est temps de marquer une pause et de réfléchir à ce que nous avons fait.

Dans la mythologie, Prométhée, qui a volé le feu aux Dieux, encourageant ainsi la consommation d'énergie, est sévèrement puni pour l'éternité. Sans envisager un tel châtiment, nous devons réagir positivement et de manière décisive aux avertissements que nous adressent les scientifiques et les auteurs de *The Green Swan*.

Trois messages sous-jacents sont inscrits dans *The Green Swan* : nous devons tenir compte des multiples crises écologiques que nous subissons, au-delà du changement climatique ; coopérer et coordonner nos actions ; et apprendre à vivre et à prospérer en respectant certaines limites.

Cette question dépasse le cadre de la conférence d'aujourd'hui, c'est un défi pour chacun d'entre nous, pour nos sociétés et nos démocraties et également pour le système financier dans la durée.

Je vous remercie de votre attention.